



*Cámara de Compensación
de Divisas de Colombia S.A.*

BOLETIN NORMATIVO

Bogotá D.C., 28 de julio de 2016

No. 002

De conformidad con lo previsto en los artículos 1.1.4.7. y 1.1.4.8. del Reglamento de Operación de la Cámara de Compensación de Divisas de Colombia S.A. aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia, se publica para sugerencias o comentarios de los Participantes Directos, el siguiente proyecto de modificación de la Circular Única de la Cámara de Compensación de Divisas de Colombia S.A. en los siguientes términos

TABLA DE CONTENIDO

	CIRCULAR	Páginas
	ASUNTO: Publicación para comentarios de la propuesta de modificación de la Circular Única de la Cámara de Compensación de Divisas de Colombia S.A. mediante la cual se establecen previsiones relativas a la admisibilidad de títulos como Garantías.	25
	Adición de un nuevo artículo 2.5. y renumeración de los artículos del 2.5. al 2.9.; modificación de los artículos 2.6. (antes 2.5.) y 6.1.; adición de un nuevo artículo 6.2. y renumeración de los artículos del 6.2. al 6.4.; adición de un nuevo artículo 6.3.; modificación de los artículos 6.4.(antes 6.2.), 6.5.(antes 6.3.) y 6.6 (antes 6.4.).	



Cámara de Compensación de Divisas de Colombia S.A.

ASUNTO: PUBLICACIÓN PARA COMENTARIOS DE LA PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DE LA CIRCULAR ÚNICA DE LA CÁMARA DE COMPENSACIÓN DE DIVISAS DE COLOMBIA S.A. MEDIANTE LA CUAL SE ESTABLECEN PREVISIONES RELATIVAS A LA ADMISIBILIDAD DE TÍTULOS COMO GARANTÍAS.

A continuación se publica la propuesta de modificación de la Circular Única de la Cámara de Compensación de Divisas de Colombia S.A. para sugerencias o comentarios de los Participantes Directos por un plazo de cinco (5) días hábiles contados a partir del día siguiente a su publicación. Las sugerencias o comentarios deben ser dirigidos al correo electrónico secretaria@camaradivisas.com a más tardar el 4 de agosto de 2016.

La mencionada propuesta de modificación se relaciona con la inclusión de previsiones relativas a la admisibilidad de títulos de deuda pública de la Nación como garantía únicamente para las operaciones de compra y venta de divisas Next Day.

Enseguida se transcribe la propuesta de adición de un nuevo artículo 2.5. y reenumeración de los artículos del 2.5. al 2.9.; modificación de los artículos 2.6. (antes 2.5.) y 6.1.; adición de un nuevo artículo 6.2. y reenumeración de los artículos del 6.2. al 6.4.; adición de un nuevo artículo 6.3.; modificación de los artículos 6.4.(antes 6.2.), 6.5.(antes 6.3.) y 6.6 (antes 6.4.).

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
	Se adiciona un nuevo artículo como artículo 2.5. y los artículos 2.5. a 2.9. se reenumeran así: <u>Artículo 2.5. Constitución de Garantías en Títulos.</u> <u>La Cámara de Divisas solamente admitirá títulos de deuda pública de la Nación que se encuentren en un depósito central de valores en Colombia, para respaldar la Compensación y Liquidación de las Órdenes de Transferencia derivadas de Operaciones de Compra y Venta en Moneda cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso.</u> <u>La constitución de Garantías en títulos de deuda pública de la Nación deberá efectuarse por los Participantes Directos de acuerdo con los</u>

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
	<u>siguientes parámetros:</u> a. <u>Las Garantías en títulos deberán constituirse en el Depósito Central de Valores del Banco de la República (DCV) mediante el bloqueo de dichos títulos en la cuenta del titular a disposición de la Cámara de Divisas con el código 483 00 para la entrega de Garantías de las Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible u Órdenes de Transferencia cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso. Lo anterior de acuerdo con el Anexo 13 de la presente Circular.</u> b. <u>El horario será el previsto en el artículo 2.6. de la presente Circular.</u> Artículo 2.5. 2.6. Horario de Funcionamiento. (...) Artículo 2.6. 2.7. Cuentas de Liquidación para el Dólar en caso de contingencia. (...) Artículo 2.7. 2.8. Utilización de Cuentas de Liquidación de otros Participantes Directos en casos de contingencia. (...) Artículo 2.8. 2.9. Medio Autorizado para la Función de Control. (...) Artículo 2.9. 2.10. Riesgos inherentes al uso del Medio Autorizado para la Función de Control. (...)
Artículo 2.5. Horario de Funcionamiento. De conformidad con el artículo 1.1.2.5. del Reglamento de Operación, el horario de funcionamiento del Sistema de Compensación y Liquidación de Divisas que administra la Cámara de Divisas en un Día Bancario en Pesos será el siguiente: a. Hora de Inicio de Día Hábil: 7:30 a.m. hora colombiana; b. Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia, Órdenes de Corrección u Órdenes de Retiro cuya Fecha Valor corresponde al Día Hábil en Ambas	Se modifica el artículo 2.6., así: Artículo 2.5. 2.6. Horario de Funcionamiento. De conformidad con el artículo 1.1.2.5. del Reglamento de Operación, el horario de funcionamiento del Sistema de Compensación y Liquidación de Divisas que administra la Cámara de Divisas en un Día Bancario en Pesos será el siguiente: a. Hora de Inicio de Día Hábil: 7:30 a.m. hora colombiana; b. Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia, Órdenes de Corrección u Órdenes de Retiro cuya Fecha Valor corresponde al Día Hábil en Ambas

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
Monedas en curso: 1:25 p.m. hora colombiana; c. Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor corresponde al Día Hábil en Ambas Monedas en curso: 1:25 p.m. hora colombiana; d. Hora de Inicio de Pago de Obligación Multilateral: 1:30 p.m. hora colombiana; e. Hora de Inicio de Pago de Derecho Multilateral: 4:00 p.m. hora colombiana; f. Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia, Órdenes de Corrección u Órdenes de Retiro cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso: 5:00 p.m. hora colombiana; g. Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso: 5:00 p.m. hora colombiana; h. Hora de Cierre de Día Hábil: 8:00 p.m. hora colombiana. Los Participantes Directos deberán realizar el Pago de Obligación Multilateral a más tardar a las 2:30 p.m. hora colombiana, Hora de Cierre de Pago de Obligación Multilateral. Se considerará retraso de un Participante Directo cuando cumple su deber de pagar todas las Obligaciones Multilaterales incluidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral, después de la Hora de Cierre de Pago de Obligación Multilateral y a más tardar a las 8:00 a.m. hora colombiana del día hábil siguiente a la Fecha de Retraso. En cualquier otro caso, se considerará incumplimiento del Participante Directo. En caso de retraso o incumplimiento, el Participante Directo estará sujeto a las Consecuencias Administrativas y/o Pecuniarias a que haya lugar. La Cámara de Divisas podrá iniciar el Pago de Derecho Multilateral antes de la Hora de Inicio de Pago de Derecho Multilateral, en el evento en que todos los Participantes Directos hayan	Monedas en curso: 1:25 p.m. hora colombiana; c. Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor corresponde al Día Hábil en Ambas Monedas en curso: 1:25 p.m. hora colombiana; d. Hora de Inicio de Pago de Obligación Multilateral: 1:30 p.m. hora colombiana; e. Hora de Inicio de Pago de Derecho Multilateral: 4:00 p.m. hora colombiana; f. Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia, Órdenes de Corrección u Órdenes de Retiro cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso: 5:00 p.m. hora colombiana; g. Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso: 5:00 p.m. hora colombiana; h. Hora de Cierre de Día Hábil: 8:00 p.m. hora colombiana. Los Participantes Directos deberán realizar el Pago de Obligación Multilateral a más tardar a las 2:30 p.m. hora colombiana, Hora de Cierre de Pago de Obligación Multilateral. Se considerará retraso de un Participante Directo cuando cumple su deber de pagar todas las Obligaciones Multilaterales incluidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral, después de la Hora de Cierre de Pago de Obligación Multilateral y a más tardar a las 8:00 a.m. hora colombiana del día hábil siguiente a la Fecha de Retraso. En cualquier otro caso, se considerará incumplimiento del Participante Directo. En caso de retraso o incumplimiento, el Participante Directo estará sujeto a las Consecuencias Administrativas y/o Pecuniarias a que haya lugar. La Cámara de Divisas podrá iniciar el Pago de Derecho Multilateral antes de la Hora de Inicio de Pago de Derecho Multilateral, en el evento en que todos los Participantes Directos hayan

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
realizado oportunamente el Pago de Obligación Multilateral o este haya sido cubierto con los Proveedores de Liquidez o con otros intermediarios del mercado cambiario. La Cámara de Divisas recibirá Garantías desde la Hora de Inicio de Día Hábil y hasta la Hora de Cierre de Día Hábil. No obstante lo anterior, la Cámara de Divisas informará cualquier defecto de Garantías de un Participante Directo a través de una Solicitud de Garantías cuando éste se origine en el cálculo de las Ganancias y Pérdidas Estimadas de acuerdo con la metodología descrita en el artículo 1.4. de la presente Circular. En caso que la Solicitud de Garantías sea en relación con Órdenes de Transferencia Aceptadas, el Participante Directo deberá efectuar la entrega de las Garantías dentro de la hora y media siguiente a la Solicitud de Garantías de la Cámara de Divisas, de lo contrario el Participante Directo se considerará en Retraso. En el caso previsto en el literal b) del artículo 1.4. si el Participante Directo en Retraso no entrega las Garantías a más tardar dos horas y media después de la Solicitud de Garantías realizada por la Cámara de Divisas se considerará en Incumplimiento y estará sujeto a las Consecuencias de Retraso o Incumplimiento en la Solicitud de Garantías establecidas en el artículo 1.2.2.13. del Reglamento de Operación y a las Consecuencias Administrativas y/o Pecuniarias a que haya lugar. Sujeto a las condiciones descritas en el artículo 1.2.2.11. del Reglamento de Operación y el artículo 6.3. de esta Circular, la Cámara de Divisas devolverá las Garantías, incluido, si es el caso, el remanente de las Garantías desde la Hora de Inicio de Día Hábil y hasta la hora de cierre de los Sistemas de Pagos Autorizados. La solicitud de devolución del remanente de las Garantías en dólares, deberá ser realizada por el Participante Directo como mínimo con una hora de antelación al cierre de los Sistemas de Pagos Autorizados. En el caso de la solicitud de devolución del remanente de las Garantías en pesos, dicha solicitud deberá hacerse a más tardar a la Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso.	realizado oportunamente el Pago de Obligación Multilateral o este haya sido cubierto con los Proveedores de Liquidez o con otros intermediarios del mercado cambiario. La Cámara de Divisas recibirá Garantías desde la Hora de Inicio de Día Hábil y hasta la Hora de Cierre de Día Hábil. No obstante lo anterior, la Cámara de Divisas informará cualquier defecto de Garantías de un Participante Directo a través de una Solicitud de Garantías cuando éste se origine en el cálculo de las Ganancias y Pérdidas Estimadas de acuerdo con la metodología descrita en el artículo 1.4. de la presente Circular. En caso que la Solicitud de Garantías sea en relación con Órdenes de Transferencia Aceptadas, el Participante Directo deberá efectuar la entrega de las Garantías dentro de la hora y media siguiente a la Solicitud de Garantías de la Cámara de Divisas, de lo contrario el Participante Directo se considerará en Retraso. En el caso previsto en el literal b) del artículo 1.4. si el Participante Directo en Retraso no entrega las Garantías a más tardar dos horas y media después de la Solicitud de Garantías realizada por la Cámara de Divisas se considerará en Incumplimiento y estará sujeto a las Consecuencias de Retraso o Incumplimiento en la Solicitud de Garantías establecidas en el artículo 1.2.2.13. del Reglamento de Operación y a las Consecuencias Administrativas y/o Pecuniarias a que haya lugar. Sujeto a las condiciones descritas en el artículo 1.2.2.11. del Reglamento de Operación y el artículo 6.5. de esta Circular, la Cámara de Divisas devolverá las Garantías, incluido, si es el caso, el remanente de las Garantías desde la Hora de Inicio de Día Hábil y hasta la hora de cierre de los Sistemas de Pagos Autorizados. La solicitud de devolución del remanente de las Garantías en dólares, deberá ser realizada por el Participante Directo como mínimo con una hora de antelación al cierre de los Sistemas de Pagos Autorizados. En el caso de la solicitud de devolución del remanente de las Garantías en pesos <u>o del remanente de las Garantías en títulos de deuda pública de la Nación</u>, dicha solicitud deberá hacerse a más tardar a la Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso. <u>Para efectos de la devolución</u>

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA																																			
ARTÍCULO ACTUAL		ARTÍCULO PROPUESTO																																	
Los horarios previstos en este artículo podrán ser modificados por la Cámara de Divisas sin previo aviso, de ser necesaria la aplicación de un procedimiento de contingencia o continuidad. Este último y la correspondiente modificación de los horarios, serán notificados por la Cámara de Divisas a quienes ejercen la Función de Control a través de correo electrónico y/o comunicación telefónica, y en todo caso mediante un mensaje a través del medio dispuesto por los Sistemas de Negociación y Registro de Divisas Autorizados.		<u>del remanente de las Garantías en títulos de deuda pública de la Nación, los mismos no serán fraccionables.</u> Los horarios previstos en este artículo podrán ser modificados por la Cámara de Divisas sin previo aviso, de ser necesaria la aplicación de un procedimiento de contingencia o continuidad. Este último y la correspondiente modificación de los horarios, serán notificados por la Cámara de Divisas a quienes ejercen la Función de Control a través de correo electrónico y/o comunicación telefónica, y en todo caso mediante un mensaje a través del medio dispuesto por los Sistemas de Negociación y Registro de Divisas Autorizados.																																	
Artículo 6.1. Metodología para el cálculo de Garantías. La metodología para determinar el monto mínimo de Garantías debe cubrir la máxima variación prevista, con un muy alto grado de confianza, en la tasa de cambio durante el periodo de exposición entre el cierre de las operaciones cambiarias originales entre los Participantes Directos y el de las operaciones de reemplazo con los Proveedores de Liquidez. La metodología para el cálculo de Garantías será propuesta por el Comité de Riesgos y aprobada por la Junta Directiva, con base en la aplicación del documento “Drift-Independent Volatility Estimation Based on High, Low, Open, and Close Prices” de Yang & Zhang. Dicha metodología de estimación tendrá en cuenta el uso de las ventanas de tiempo definidas por los siguientes parámetros:		Se modifica el artículo 6.1., así: Artículo 6.1. Metodología para el cálculo de Garantías. La metodología para determinar el monto mínimo de Garantías debe cubrir la máxima variación prevista, con un muy alto grado de confianza, en la tasa de cambio durante el periodo de exposición entre el cierre de las operaciones cambiarias originales entre los Participantes Directos y el de las operaciones de reemplazo con los Proveedores de Liquidez. La metodología para el cálculo de Garantías será propuesta por el Comité de Riesgos y aprobada por la Junta Directiva, con base en la aplicación del documento “Drift-Independent Volatility Estimation Based on High, Low, Open, and Close Prices” de Yang & Zhang (<u>Journal of Business, 2000, vol. 73, no. 3</u>). Dicha metodología de estimación tendrá en cuenta el uso de las ventanas de tiempo definidas por los siguientes parámetros:																																	
<table><tr><th>Venta na</th><th>Observaciones incluidas</th><th>Período</th><th>Ponderación para el cálculo de Garantías</th></tr><tr><td>1</td><td>20</td><td>Últimos 20 días hábiles</td><td>60%</td></tr><tr><td>2</td><td>980</td><td>980 días anteriores</td><td>20%</td></tr><tr><td>3</td><td>238</td><td>Año 2008</td><td>20%</td></tr></table>	Venta na	Observaciones incluidas	Período	Ponderación para el cálculo de Garantías	1	20	Últimos 20 días hábiles	60%	2	980	980 días anteriores	20%	3	238	Año 2008	20%		<table><tr><th>Venta na</th><th>Observaciones incluidas</th><th>Período</th><th>Ponderación para el cálculo de Garantías</th></tr><tr><td>1</td><td>20</td><td>Últimos 20 días hábiles</td><td>60%</td></tr><tr><td>2</td><td>980</td><td>980 días anteriores</td><td>20%</td></tr><tr><td>3</td><td>238</td><td>Año 2008</td><td>20%</td></tr></table>	Venta na	Observaciones incluidas	Período	Ponderación para el cálculo de Garantías	1	20	Últimos 20 días hábiles	60%	2	980	980 días anteriores	20%	3	238	Año 2008	20%	
Venta na	Observaciones incluidas	Período	Ponderación para el cálculo de Garantías																																
1	20	Últimos 20 días hábiles	60%																																
2	980	980 días anteriores	20%																																
3	238	Año 2008	20%																																
Venta na	Observaciones incluidas	Período	Ponderación para el cálculo de Garantías																																
1	20	Últimos 20 días hábiles	60%																																
2	980	980 días anteriores	20%																																
3	238	Año 2008	20%																																

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA																						
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO																					
En todo caso, tomando los máximos históricos de volatilidad observados desde 1998 y teniendo en cuenta un alto grado de confianza, el monto mínimo de Garantías como porcentaje de la máxima Posición Corta de un Participante Directo en cualquier momento, será el siguiente:	<u>Los documentos que sustentan la metodología serán publicados en la página de Internet de la Cámara de Divisas. La metodología descrita será aplicada sobre datos actualizados diariamente. Si al aplicar la metodología las Garantías resultantes fuesen un valor superior al monto mínimo de Garantías establecido en el cuarto inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible, la Cámara de Divisas podrá realizar una Solicitud de Garantías por un porcentaje adicional a dicho monto mínimo de acuerdo con lo indicado en el Anexo 8 de esta Circular.</u>																					
	En todo caso, tomando los máximos históricos <u>datos</u> de volatilidad observados desde 1998 2007 y teniendo en cuenta <u>el método de simulación histórica con</u> un alto grado de confianza, el monto mínimo de Garantías como porcentaje de la máxima Posición Corta de un Participante Directo en cualquier momento, será el siguiente:																					
	<table><tr><th>Tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible</th><th>Monto mínimo de Garantías</th></tr><tr><td>Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas el mismo Día Hábil en curso</td><td>6,5%</td></tr><tr><td>Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso</td><td>6,5%</td></tr><tr><td>Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del segundo Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso</td><td>8%</td></tr></table>	Tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible	Monto mínimo de Garantías	Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas el mismo Día Hábil en curso	6,5%	Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso	6,5%	Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del segundo Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso	8%	<table><tr><th>Tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible</th><th>Monto mínimo de Garantías</th><th>Nivel de Confianza</th></tr><tr><td>Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas el mismo Día Hábil en curso</td><td>6,5%</td><td><u>99,90%</u></td></tr><tr><td>Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso</td><td>6,5%</td><td><u>99,80%</u></td></tr><tr><td>Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del segundo Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso</td><td>8%</td><td><u>99,80%</u></td></tr></table>	Tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible	Monto mínimo de Garantías	Nivel de Confianza	Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas el mismo Día Hábil en curso	6,5%	<u>99,90%</u>	Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso	6,5%	<u>99,80%</u>	Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del segundo Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso	8%	<u>99,80%</u>
	Tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible	Monto mínimo de Garantías																				
Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas el mismo Día Hábil en curso	6,5%																					
Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso	6,5%																					
Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del segundo Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso	8%																					
Tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible	Monto mínimo de Garantías	Nivel de Confianza																				
Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas el mismo Día Hábil en curso	6,5%	<u>99,90%</u>																				
Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso	6,5%	<u>99,80%</u>																				
Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del segundo Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso	8%	<u>99,80%</u>																				

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA					
ARTÍCULO ACTUAL			ARTÍCULO PROPUESTO		
			Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del tercer Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso	8%	<u>99,75%</u>
Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible para ser liquidadas dentro del tercer Día Hábil siguiente al Día Hábil en curso	8%				
Sin perjuicio de lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el literal f) del artículo 1.2.2.5. del Reglamento de Operación, si entre la Hora de Inicio de Día Hábil y la Hora de Cierre de Día Hábil se materializa una variación observada en la tasa de cambio que supere los límites que determine la Cámara de Divisas a través del Medio Autorizado para la Función de Control para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible, la Cámara de Divisas enviará una Solicitud de Garantías a los Participantes Directos que se encuentren con un Saldo Ajustado negativo en la Cuenta Operativa una vez realizado el cálculo al que se refiere el literal c) del artículo 1.4. de esta Circular. Para establecer la variación observada de la tasa de cambio la Cámara de Divisas tendrá en cuenta las Operaciones de Compra y Venta de Moneda Elegible de la sesión de negociación del Mercado Spot de los Sistemas de Negociación y Registro Autorizados y definirá los límites con base en la metodología que establezca el Comité de Riesgos para el efecto. La metodología definida por el Comité de Riesgos tendrá en cuenta la máxima variación en la tasa de cambio, el monto mínimo de Garantías, el grado de confianza y el tipo de Operación de Compra y Venta de Moneda Elegible sobre la cual se debe realizar el cálculo al que se refiere el literal c) del artículo 1.4. Si en un período de (5) días hábiles se han presentado tres (3) o más eventos de variación observada en la tasa de cambio para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible que superen los límites determinados por la Cámara de Divisas de conformidad con lo			Sin perjuicio de lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el literal f) del artículo 1.2.2.5. del Reglamento de Operación, si entre la Hora de Inicio de Día Hábil y la Hora de Cierre de Día Hábil se materializa una variación observada en la tasa de cambio que supere los límites que determine la Cámara de Divisas a través del Medio Autorizado para la Función de Control para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible, la Cámara de Divisas enviará una Solicitud de Garantías a los Participantes Directos que se encuentren con un Saldo Ajustado negativo en la Cuenta Operativa una vez realizado el cálculo al que se refiere el literal c) del artículo 1.4. de esta Circular. Para establecer la variación observada de la tasa de cambio la Cámara de Divisas tendrá en cuenta las Operaciones de Compra y Venta de Moneda Elegible de la sesión de negociación del Mercado Spot de los Sistemas de Negociación y Registro Autorizados y definirá los límites con base en la metodología que establezca el Comité de Riesgos para el efecto. La metodología definida por el Comité de Riesgos tendrá en cuenta la máxima variación en la tasa de cambio, el monto mínimo de Garantías, el grado de confianza y el tipo de Operación de Compra y Venta de Moneda Elegible sobre la cual se debe realizar el cálculo al que se refiere el literal c) del artículo 1.4. Si en un período de (5) días hábiles se han presentado tres (3) o más eventos de variación observada en la tasa de cambio para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible que superen los límites determinados por la Cámara de Divisas de conformidad con lo		

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
antes mencionado, la Cámara de Divisas podrá realizar una Solicitud de Garantías de acuerdo con lo indicado en el Anexo 8 de esta Circular. Así mismo, ante una variación observada en uno, dos, tres o cuatro Días Hábiles en la tasa de cambio que supere el monto mínimo de Garantías establecido en el tercer inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible, la Cámara de Divisas podrá realizar una Solicitud de Garantías por un porcentaje adicional a dicho monto mínimo aún dentro del mismo Día Hábil en el que ocurre la variación mencionada, sin que ello implique la modificación permanente del monto mínimo de Garantías establecido. Tal porcentaje adicional será el menor indicado en el Anexo 8 de esta Circular que sumado al monto mínimo de Garantías establecido en el tercer inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible supere la variación observada en uno, dos, tres o cuatro Días Hábiles en la tasa de cambio. La Solicitud de Garantías realizada por la Cámara de Divisas se reducirá del porcentaje adicional vigente indicado en el Anexo 8, al inmediatamente inferior, siempre que la suma entre este porcentaje adicional y el monto mínimo de Garantías establecido en el tercer inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible sea superior a la variación observada en uno, dos, tres o cuatro Días Hábiles en la tasa de cambio, durante cada uno de los 20 Días Hábiles siguientes al último cambio en el porcentaje adicional. En el caso en que la variación observada en uno, dos, tres o cuatro Días Hábiles en la tasa de cambio sea mayor al 25%, para la Aceptación de nuevas Órdenes de Transferencia, la Cámara de Divisas solamente admitirá Garantías en Dólares por un monto equivalente al de dichas Órdenes de Transferencia; adicionalmente, toda nueva Solicitud de Garantías deberá ser cumplida en Dólares. La Cámara de Divisas admitirá nuevamente Garantías en Dólares y Pesos, si durante cada	antes mencionado, la Cámara de Divisas podrá realizar una Solicitud de Garantías de acuerdo con lo indicado en el Anexo 8 de esta Circular. Así mismo, ante una variación observada en uno, dos, tres o cuatro Días Hábiles en la tasa de cambio que supere el monto mínimo de Garantías establecido en el tercer <u>cuarto</u> inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible, la Cámara de Divisas podrá realizar una Solicitud de Garantías por un porcentaje adicional a dicho monto mínimo aún dentro del mismo Día Hábil en el que ocurre la variación mencionada, sin que ello implique la modificación permanente del monto mínimo de Garantías establecido. Tal porcentaje adicional será el menor indicado en el Anexo 8 de esta Circular que sumado al monto mínimo de Garantías establecido en el tercer inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible supere la variación observada en uno, dos, tres o cuatro Días Hábiles en la tasa de cambio. La Solicitud de Garantías realizada por la Cámara de Divisas se reducirá del porcentaje adicional vigente indicado en el Anexo 8, al inmediatamente inferior, siempre que la suma entre este porcentaje adicional y el monto mínimo de Garantías establecido en el tercer inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible sea superior a la variación observada en uno, dos, tres o cuatro Días Hábiles en la tasa de cambio, durante cada uno de los 20 Días Hábiles siguientes al último cambio en el porcentaje adicional. En el caso en que la variación observada en uno, dos, tres o cuatro Días Hábiles en la tasa de cambio sea mayor al 25%, para la Aceptación de nuevas Órdenes de Transferencia, la Cámara de Divisas solamente admitirá Garantías en Dólares por un monto equivalente al de dichas Órdenes de Transferencia; adicionalmente, toda nueva Solicitud de Garantías deberá ser cumplida en Dólares. La Cámara de Divisas admitirá nuevamente Garantías en Dólares, y Pesos <u>y títulos de</u>

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
uno de los 20 Días Hábiles siguientes a la fecha de aplicación de lo indicado en el inciso anterior, la variación observada en uno, dos, tres o cuatro Días Hábiles en la tasa de cambio es inferior al 25%. En cualquier caso, la metodología será aplicada sobre datos actualizados diariamente. Si al aplicar la metodología el monto mínimo de Garantías fuera un valor inferior al monto mínimo de Garantías establecido en el tercer inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible, el monto mínimo de Garantías se mantendrá en dicho monto. Los documentos que sustentan la metodología para el determinar el monto mínimo de Garantías serán publicados en la página de Internet de la Cámara de Divisas. Parágrafo. De acuerdo con lo previsto en los artículos 1.2.2.4. y 1.2.2.5. del Reglamento de Operación, la Cámara de Divisas podrá enviar la Solicitud de Garantías a quienes ejercen la Función de Control a través de correo electrónico, comunicación telefónica, del medio dispuesto por los Sistemas de Negociación y Registro de Divisas Autorizados o del Medio Autorizado para la Función de Control, indicándoles el monto total de Garantías que el Participante Directo deberá entregar inmediatamente a la Cámara de Divisas. Si al aplicar la metodología, el monto mínimo de Garantías fuera superior al monto mínimo de Garantías establecido en el tercer inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible de la máxima Posición Corta del Participante Directo en cualquier momento, tal monto será notificado por la Cámara de Divisas a quienes ejercen la Función de Control, a través de correo electrónico y/o comunicación telefónica, y en todo caso mediante un mensaje a través del medio dispuesto por los Sistemas de Negociación y Registro de Divisas Autorizados.	<u>deuda pública de la Nación</u>, si durante cada uno de los 20 Días Hábiles siguientes a la fecha de aplicación de lo indicado en el inciso anterior, la variación observada en uno, dos, tres o cuatro Días Hábiles en la tasa de cambio es inferior al 25%. En cualquier caso, la metodología será aplicada sobre datos actualizados diariamente. Si al aplicar la metodología el monto mínimo de Garantías fuera un valor inferior al monto mínimo de Garantías establecido en el tercer <u>cuarto</u> inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible, el monto mínimo de Garantías se mantendrá en dicho monto. Los documentos que sustentan la metodología para el determinar el monto mínimo de Garantías serán publicados en la página de Internet de la Cámara de Divisas. Parágrafo. De acuerdo con lo previsto en los artículos 1.2.2.4. y 1.2.2.5. del Reglamento de Operación, la Cámara de Divisas podrá enviar la Solicitud de Garantías a quienes ejercen la Función de Control a través de correo electrónico, comunicación telefónica, del medio dispuesto por los Sistemas de Negociación y Registro de Divisas Autorizados o del Medio Autorizado para la Función de Control, indicándoles el monto total de Garantías que el Participante Directo deberá entregar inmediatamente a la Cámara de Divisas. Si al aplicar la metodología, el monto mínimo de Garantías fuera superior al monto mínimo de Garantías establecido en el tercer <u>cuarto</u> inciso del presente artículo para cada tipo de Operación de Compra y Venta en Moneda Elegible de la máxima Posición Corta del Participante Directo en cualquier momento, tal monto será notificado por la Cámara de Divisas a quienes ejercen la Función de Control, a través de correo electrónico y/o comunicación telefónica, y en todo caso mediante un mensaje a través del medio dispuesto por los Sistemas de Negociación y Registro de Divisas Autorizados.

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
	Se adiciona un nuevo artículo como artículo 6.2. y los artículos 6.2. a 6.4. se reenumeran así: <u>Artículo 6.2. Garantías en títulos de deuda pública de la Nación.</u> La metodología para la determinación de los títulos de deuda pública de la Nación admisibles como Garantía por la Cámara de Divisas, será definida por el Comité de Riesgos, y tendrá como objetivo limitar los <u>títulos admisibles a activos con bajo riesgo de crédito, de liquidez y de mercado, de acuerdo con los siguientes criterios:</u> a. <u>Títulos de deuda pública clasificados como TES de cotización obligatoria, bajo el marco del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y,</u> b. <u>Títulos de deuda pública con una participación mínima del 8% en el volumen negociado en el último trimestre, de acuerdo con los datos del Sistema Electrónico de Negociación (SEN) publicados por el Banco de la República.</u> <u>Solamente los títulos de deuda pública de la Nación que cumplan la totalidad de los criterios antes descritos, podrán ser constituidos como Garantías para respaldar únicamente las Operaciones de Compra y Venta en Moneda Elegible u Órdenes de Transferencia cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso.</u> <u>La Cámara de Divisas verificará el cumplimiento de los anteriores criterios trimestralmente. La Cámara de Divisas informará a través de su página de internet y el Medio Autorizado para la Función de Control, la lista vigente de los títulos de deuda pública de la Nación admisibles como Garantía así como cualquier modificación que se realice a esta. No obstante, en caso de eliminación de un(os) título(s) de la lista mencionada, la Cámara de Divisas informará a los Participantes Directos si poseen Garantías constituidas en títulos que han dejado de ser admisibles. En estos eventos, será obligación del Participante Directo realizar la sustitución de Garantía pertinente en un período no mayor a (3) días hábiles antes de ser declarado en retraso o incumplimiento.</u>

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
	Artículo 6.3. <u>Valoración de títulos de deuda pública de la Nación entregados como Garantía.</u> (...) Artículo 6.2. <u>6.4.</u> Gestión de Garantías y asignación según la Fecha Valor. (...) Artículo 6.3. <u>6.5.</u> Procedimiento para la Entrega y Retiro de Garantías. (...) Artículo 6.4. <u>6.6.</u> Procedimiento para el Mantenimiento y Ejecución de Garantías. (...)
	Se adiciona un nuevo artículo como artículo 6.3., en los siguientes términos: <u>Artículo 6.3. Valoración de títulos de deuda pública de la Nación entregados como Garantía.</u> La Cámara de Divisas realizará diariamente la valoración de los títulos de deuda pública de la Nación entregados como Garantía por los Participantes Directos, de acuerdo con las siguientes fórmulas: $VM = \text{Nominal} \times (PV/100)$ VM: Valor de mercado del título en Garantía Nominal: Valor nominal del título entregado en Garantía por el Participante Directo PV: Precio de Valoración $VG = VM \times (1 - HC)$ VG: Valor del título en Garantía después de la valoración HC: Porcentaje de Haircut o Descuento vigente <u>El Precio de Valoración utilizado será aquel publicado en la última fecha disponible por el Proveedor Oficial de Precios para Valoración. El Haircut o Descuento será calculado con base en los Haircuts publicados por el Banco de la República, realizando un aumento de ser necesario, para asegurar que el backtesting del Haircut sobre las variaciones observadas en los precios de los títulos en el último año, cumple con el nivel de confianza definido por la Cámara de Divisas.</u> <u>Los Precios de Valoración y Haircuts utilizados en el proceso de valoración de títulos de deuda pública de la Nación entregados como Garantía,</u>

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
	<u>serán publicados a través del Medio Autorizado para la Función de Control de la Cámara de Divisas.</u>
Artículo 6.2. Gestión de Garantías y asignación según la Fecha Valor. La Cámara de Divisas gestionará las Garantías y las asignará según la Fecha Valor en las Cuentas de Liquidación de la Cámara de Divisas en los Sistemas de Pagos Autorizados. La política de gestión de Garantías y asignación según la Fecha Valor tendrá como principal objetivo la minimización de todos los riesgos a los que pueden estar expuestos los Pesos o Dólares entregados por los Participantes Directos; la agilización de su disponibilidad para su entrega, retiro, valoración, afectación, ejecución y aplicación; y su protección de acuerdo con lo establecido en el artículo 11 de la Ley 964 de 2005. En desarrollo de lo anterior, la Cámara de Divisas mantendrá los Pesos o Dólares en las Cuentas de Liquidación y no realizará inversiones, usos o transferencias diferentes a los estrictamente previstos en el Reglamento. La Cámara de Divisas mantendrá registros detallados de todas las transferencias, operaciones, cálculos y eventos que estén relacionados con las Garantías y su asignación según la Fecha Valor y mantendrá dichos registros disponibles para información de los respectivos Participantes o de las autoridades competentes que lo requieran. En particular, la Cámara de Divisas velará por la estricta observancia de lo previsto en la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010, y la Resolución Externa 4 de 2006 y 5 de 2007 del Banco de la República y de todas aquellas normas que las complementen, modifiquen o sustituyan. De conformidad con lo dispuesto en el literal b) del artículo 1.1.3.4. del Reglamento de Operación y lo establecido en el presente artículo, la Cámara de Divisas podrá asignar según la Fecha Valor las Garantías de un	Se modifica el artículo 6.4., en los siguientes términos: Artículo 6.24. Gestión de Garantías y asignación según la Fecha Valor. La Cámara de Divisas gestionará las Garantías y las asignará según la Fecha Valor en las Cuentas de Liquidación de la Cámara de Divisas en los Sistemas de Pagos Autorizados. La política de gestión de Garantías y asignación según la Fecha Valor tendrá como principal objetivo la minimización de todos los riesgos a los que pueden estar expuestas aes los Pesos o Dólares <u>las Garantías</u> entregadas por los Participantes Directos; la agilización de su disponibilidad para su entrega, retiro, valoración, afectación, ejecución y aplicación; y su protección de acuerdo con lo establecido en el artículo 11 de la Ley 964 de 2005. En desarrollo de lo anterior, la Cámara de Divisas mantendrá los Pesos o Dólares <u>y los títulos de deuda pública de la Nación en las cuentas de valores en el DCV</u> y no realizará inversiones, usos o transferencias diferentes a los estrictamente previstos en el Reglamento <u>o en la presente Circular.</u> La Cámara de Divisas mantendrá registros detallados de todas las transferencias, operaciones, cálculos y eventos que estén relacionados con las Garantías y su asignación según la Fecha Valor y mantendrá dichos registros disponibles para información de los respectivos Participantes o de las autoridades competentes que lo requieran. En particular, la Cámara de Divisas velará por la estricta observancia de lo previsto en la Ley 964 de 2005, el Decreto 2555 de 2010, y la Resolución Externa 4 de 2006 y 5 de 2007 del Banco de la República y de todas aquellas normas que las complementen, modifiquen o sustituyan. De conformidad con lo dispuesto en el literal b) del artículo 1.1.3.4. del Reglamento de Operación y lo establecido en el presente artículo, la Cámara de Divisas podrá asignar según la Fecha Valor las Garantías de un

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
Participante Directo desde el momento en que haga una Solicitud de Garantías. La asignación de Garantías según la Fecha Valor la efectuará la Cámara de Divisas de oficio o a solicitud del Participante Directo, sin perjuicio de que las mismas hayan sido entregadas por un Participante Directo para respaldar Órdenes de Transferencia Aceptadas distintas a las que finalmente le asigne la Cámara de Divisas o si se trata de Garantías entregadas en exceso o de remanentes de las mismas. Para el proceso de asignación de Garantías la Cámara de Divisas tendrá en cuenta que en ningún caso las Órdenes de Transferencia Aceptadas del Participante Directo respecto de las cuales reasigne Garantías queden en defecto de Garantías. La asignación de Garantías según la Fecha Valor así como cualquier reasignación será informada al Participante Directo por la Cámara de Divisas a través del Medio Autorizado para la Función de Control.	Participante Directo desde el momento en que haga una Solicitud de Garantías. La asignación de Garantías según la Fecha Valor la efectuará la Cámara de Divisas de oficio o a solicitud del Participante Directo, sin perjuicio de que las mismas hayan sido entregadas por un Participante Directo para respaldar Órdenes de Transferencia Aceptadas distintas a las que finalmente le asigne la Cámara de Divisas o si se trata de Garantías entregadas en exceso o de remanentes de las mismas. Para el proceso de asignación de Garantías la Cámara de Divisas tendrá en cuenta que en ningún caso las Órdenes de Transferencia Aceptadas del Participante Directo respecto de las cuales reasigne Garantías queden en defecto de Garantías. La asignación de Garantías según la Fecha Valor así como cualquier reasignación será informada al Participante Directo por la Cámara de Divisas a través del Medio Autorizado para la Función de Control. <u>Tratándose de Garantías en títulos de deuda pública de la Nación, la asignación de las mismas según Fecha Valor solamente procederá cuando la Cámara de Divisas así lo determine. Las Solicitudes de Garantías respecto de Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea igual al Día Hábil en curso que hayan inicialmente respaldadas por títulos de deuda pública de la Nación, deberán ser cumplidas por los Participantes Directos en Moneda Elegible.</u>
Artículo 6.3. Procedimiento para la Entrega y Retiro de Garantías. 1. Entrega de Garantías. Para la entrega de Garantías, el Participante Directo deberá observar lo dispuesto en los artículos 2.3. y 2.4. de la presente Circular relativos a las Transferencias de Garantías en Pesos y en otra Moneda Elegible diferente al Peso. Sin perjuicio de la obligación de entrega de Garantías que le corresponda hacer a un	Se modifica el artículo 6.5., en los siguientes términos: Artículo 6.35. Procedimiento para la Entrega y Retiro de Garantías. 1. Entrega de Garantías. Para la entrega de Garantías, el Participante Directo deberá observar lo dispuesto en los artículos 2.3. y 2.4. <u>y 2.5.</u> de la presente Circular relativos a las Transferencias de Garantías en Pesos y, <u>las Transferencias de Garantías</u> en otra Moneda Elegible diferente al Peso <u>y la constitución de Garantías en títulos.</u> Sin perjuicio de la obligación de entrega de Garantías que le corresponda hacer a un

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
Participante Directo en cumplimiento de una Solicitud de Garantías, la Cámara de Divisas podrá de oficio asignar las Garantías de conformidad con lo dispuesto en el último inciso del artículo 6.2. de la presente Circular. En todo caso el Participante Directo seguirá obligado a entregar las Garantías para cubrir cualquier defecto de Garantías subsistente. La asignación o la reasignación de las Garantías podrá implicar la modificación de los cupos del Participante Directo en los Sistemas de Negociación y Registro Autorizados e inclusive, el retiro de dichos cupos.	Participante Directo en cumplimiento de una Solicitud de Garantías, la Cámara de Divisas podrá de oficio asignar las Garantías de conformidad con lo dispuesto en el último inciso del artículo 6.24. de la presente Circular. En todo caso el Participante Directo seguirá obligado a entregar las Garantías para cubrir cualquier defecto de Garantías subsistente. La asignación o la reasignación de las Garantías podrá implicar la modificación de los cupos del Participante Directo en los Sistemas de Negociación y Registro Autorizados e inclusive, el retiro de dichos cupos.
2. Retiro de Garantías. De conformidad con lo establecido en los artículos 1.2.2.11. y 1.2.2.12. del Reglamento de Operación, la Cámara de Divisas devolverá al Participante Directo junto con el Pago de Derecho Multilateral las Garantías entregadas para respaldar el cumplimiento de las Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor corresponda al Día Hábil en curso, una vez haya verificado el cumplimiento de la totalidad de las obligaciones de dichas Órdenes y de las obligaciones de la Compensación y Liquidación que resulten de éstas, para cada Participante Directo y sus Contrapartes Originales. Así mismo la Cámara de Divisas verificará que las Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso estén debidamente respaldadas. Para el retiro de Garantías, en un momento diferente al previsto anteriormente para la devolución de las Garantías por la Cámara de Divisas, así como para el retiro del remanente de las Garantías, el Participante Directo, a través de los funcionarios autorizados para ejercer la Función de Control, deberá solicitarlo por escrito. La Cámara de Divisas verificará lo indicado en el inciso anterior, y de haber lugar a ello hará devolución de las Garantías al Participante Directo. En el evento en que la solicitud de retiro de Garantías sea efectuada antes de la Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia, Órdenes de Corrección u Órdenes de Retiro, se procederá a retirar los cupos asignados por la Cámara de Divisas en el Sistema de Negociación y Registro Autorizado. Cuando se trate del remanente de las Garantías este corresponderá al valor del Saldo Ajustado	2. Retiro de Garantías. De conformidad con lo establecido en los artículos 1.2.2.11. y 1.2.2.12. del Reglamento de Operación, la Cámara de Divisas devolverá al Participante Directo junto con el Pago de Derecho Multilateral las Garantías entregadas para respaldar el cumplimiento de las Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor corresponda al Día Hábil en curso, una vez haya verificado el cumplimiento de la totalidad de las obligaciones de dichas Órdenes y de las obligaciones de la Compensación y Liquidación que resulten de éstas, para cada Participante Directo y sus Contrapartes Originales. Así mismo la Cámara de Divisas verificará que las Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso estén debidamente respaldadas. Para el retiro de Garantías, en un momento diferente al previsto anteriormente para la devolución de las Garantías por la Cámara de Divisas, así como para el retiro del remanente de las Garantías, el Participante Directo, a través de los funcionarios autorizados para ejercer la Función de Control, deberá solicitarlo por escrito. La Cámara de Divisas verificará lo indicado en el inciso anterior, y de haber lugar a ello hará devolución de las Garantías al Participante Directo. En el evento en que la solicitud de retiro de Garantías sea efectuada antes de la Hora de Cierre de Órdenes de Transferencia, Órdenes de Corrección u Órdenes de Retiro, se procederá a retirar los cupos asignados por la Cámara de Divisas en el Sistema de Negociación y Registro Autorizado. Cuando se trate del remanente de las Garantías este corresponderá al valor del Saldo Ajustado

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
positivo de la Cuenta Operativa del Participante Directo después de aplicar la Tasa de Cambio de Referencia establecida en el literal d) del artículo 1.4. de la presente Circular. La Cámara de Divisas hará la devolución de las Garantías de acuerdo con los Datos Estáticos registrados por el Participante Directo en el Formulario de Participante Directo.	positivo de la Cuenta Operativa del Participante Directo después de aplicar la Tasa de Cambio de Referencia establecida en el literal d) del artículo 1.4. de la presente Circular. <u>Igualmente la Cámara de Divisas podrá incluir el máximo valor de los Netos Bilateral a Favor del Participante Directo para el cálculo del remanente de la Garantías cuando se presenten significativas exposiciones bilaterales con otros Participantes Directos.</u> <u>En el caso que el remanente de la Garantía corresponda a títulos de deuda pública de la Nación, el procedimiento será el mismo antes descrito. Para efectos de la devolución del remanente de las Garantías en títulos de deuda pública de la Nación, los mismos no serán fraccionables.</u> La Cámara de Divisas hará la devolución de las Garantías de acuerdo con los Datos Estáticos registrados por el Participante Directo en el Formulario de Participante Directo.
Artículo 6.4. Procedimiento para el Mantenimiento y Ejecución de Garantías. 1. En el evento de presentarse un retraso o incumplimiento de una Solicitud de Garantías por parte de un Participante Directo, la Cámara de Divisas seguirá los siguientes lineamientos: a. El Participante Directo se considerará en retraso sino ha efectuado la entrega de una Solicitud de Garantías a más tardar dentro de la hora y media siguiente después de realizada la Solicitud de Garantías. b. Ante el retraso o incumplimiento de un Participante Directo de una Solicitud de Garantías, sin perjuicio de las otras consecuencias que la Cámara de Divisas pueda imponer al Participante Directo de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.2.2.13. del Reglamento de Operación, en caso de recurrir a los Proveedores de Liquidez o a otros intermediarios del mercado cambiario para la celebración de cuantas Operaciones de Compra y Venta de	Se modifica el artículo 6.6., así: Artículo 6.46. Procedimiento para el Mantenimiento y Ejecución de Garantías. 1. En el evento de presentarse un retraso o incumplimiento de una Solicitud de Garantías por parte de un Participante Directo, la Cámara de Divisas seguirá los siguientes lineamientos: a. El Participante Directo se considerará en retraso sino ha efectuado la entrega de una Solicitud de Garantías a más tardar dentro de la hora y media siguiente después de realizada la Solicitud de Garantías. b. Ante el retraso o incumplimiento de un Participante Directo de una Solicitud de Garantías, sin perjuicio de las otras consecuencias que la Cámara de Divisas pueda imponer al Participante Directo de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.2.2.13. del Reglamento de Operación, en caso de recurrir a los Proveedores de Liquidez o a otros intermediarios del mercado cambiario para la celebración de cuantas Operaciones de Compra y Venta de

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
Moneda Elegible contrarias sean necesarias para disminuir el riesgo del Participante Directo, la Cámara de Divisas de acuerdo con las condiciones de mercado, podrá celebrar dichas operaciones hasta por el valor que según los cálculos de la Cámara de Divisas esté respaldado por las Garantías entregadas por el Participante Directo en retraso o incumplimiento. En caso de ser necesario, la Cámara de Divisas ejecutará las Garantías de las Contrapartes Originales del Participante Directo en retraso o incumplimiento asignadas según la Fecha Valor. No procederá la celebración de operaciones contrarias en el evento en que las Garantías no sean suficientes para disminuir el riesgo de todas las Órdenes de Transferencia Aceptadas del Participante Directo en retraso o incumplimiento.	Moneda Elegible contrarias sean necesarias para disminuir el riesgo del Participante Directo, la Cámara de Divisas de acuerdo con las condiciones de mercado, podrá celebrar dichas operaciones hasta por el valor que según los cálculos de la Cámara de Divisas esté respaldado por las Garantías entregadas por el Participante Directo en retraso o incumplimiento. En caso de ser necesario, la Cámara de Divisas ejecutará las Garantías de las Contrapartes Originales del Participante Directo en retraso o incumplimiento asignadas según la Fecha Valor. No procederá la celebración de operaciones contrarias en el evento en que las Garantías <u>entregadas por el Participante Directo y por las Contrapartes Originales del mismo</u>, no sean suficientes para disminuir el riesgo de todas las Órdenes de Transferencia Aceptadas del Participante Directo en retraso o incumplimiento. <u>En el evento que el Participante Directo sea declarado en Incumplimiento de una Solicitud de Garantías en relación con Órdenes de Transferencia Aceptadas, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2.6. de la presente Circular, la Cámara de Divisas podrá ejecutar los títulos de deuda pública de la Nación entregados como Garantías del Participante Directo realizando una operación a plazo Repo o Simultánea con los Proveedores de Liquidez, para obtener temporalmente la liquidez necesaria. No obstante, en los eventos que no sea posible para la Cámara de Divisas realizar la operación antes descrita, esta podrá realizar con los Proveedores de Liquidez una operación de venta definitiva de los títulos de deuda pública de la Nación entregados como Garantía.</u> <u>Para la ejecución de las Garantías en los títulos de deuda pública de la Nación, la Cámara de Divisas tendrá en cuenta la unidad mínima fraccionable</u>

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
c. Sin perjuicio de lo anterior, la Cámara de Divisas podrá acudir directamente al Procedimiento de Compensación y Liquidación Anticipada de conformidad con lo previsto en el artículo 2.1.1.7. del Reglamento de Operación. d. En relación con las Garantías la Cámara de Divisas mantendrá las Garantías del Participante Directo en retraso y las de sus Contrapartes Originales en los términos de los literales c., d. y e. del numeral 2. del presente artículo. e. Todas las Garantías entregadas por el Participante Directo a la Cámara de Divisas estarán afectas al cumplimiento de las Órdenes de Transferencia Aceptadas, incluso las entregadas en exceso o los remanentes de Garantías. f. La Cámara de Divisas hará efectivas las Garantías del Participante Directo en retraso o incumplimiento y, de ser el caso, las de sus Contrapartes Originales, de manera proporcional a su Neto Bilateral a Favor con el Participante Directo en retraso o incumplimiento, para dar cumplimiento a las operaciones contrarias celebradas para disminuir el riesgo del Participante Directo o a las Órdenes de Transferencia Aceptadas que sean objeto de una Compensación y Liquidación Anticipada, así como para pagar todas las tarifas, intereses, obligaciones, costos y gastos y otras obligaciones relacionadas con tales montos por el uso de Proveedores de Liquidez o de otros intermediarios del mercado cambiario. Una vez adelantado el procedimiento anterior, la Cámara de Divisas devolverá las Garantías restantes, previa deducción de los conceptos a que haya lugar de conformidad con el Reglamento de Operación. Lo anterior procederá siempre que las Órdenes de Transferencia Aceptadas, estén debidamente cumplidas o respaldadas, según el caso, y no existan compromisos pendientes con los	<u>del título.</u> c. Sin perjuicio de lo anterior, la Cámara de Divisas podrá acudir directamente al Procedimiento de Compensación y Liquidación Anticipada de conformidad con lo previsto en el artículo 2.1.1.7. del Reglamento de Operación. d. En relación con las Garantías la Cámara de Divisas mantendrá las Garantías del Participante Directo en retraso y las de sus Contrapartes Originales en los términos de los literales c., d. y e. del numeral 2. del presente artículo. e. Todas las Garantías entregadas por el Participante Directo a la Cámara de Divisas estarán afectas al cumplimiento de las Órdenes de Transferencia Aceptadas, incluso las entregadas en exceso o los remanentes de Garantías. f. La Cámara de Divisas hará efectivas las Garantías del Participante Directo en retraso o incumplimiento y, de ser el caso, las de sus Contrapartes Originales, de manera proporcional a su Neto Bilateral a Favor con el Participante Directo en retraso o incumplimiento, para dar cumplimiento a las operaciones contrarias celebradas para disminuir el riesgo del Participante Directo o a las Órdenes de Transferencia Aceptadas que sean objeto de una Compensación y Liquidación Anticipada, así como para pagar todas las tarifas, intereses, obligaciones, costos y gastos y otras obligaciones relacionadas con tales montos por el uso de Proveedores de Liquidez o de otros intermediarios del mercado cambiario. Una vez adelantado el procedimiento anterior, la Cámara de Divisas devolverá las Garantías restantes, previa deducción de los conceptos a que haya lugar de conformidad con el Reglamento de Operación. Lo anterior procederá siempre que las Órdenes de Transferencia Aceptadas, estén debidamente cumplidas o respaldadas, según el caso, y no existan compromisos pendientes con los

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
Proveedores de Liquidez o con los intermediarios del mercado cambiario. 2. En el evento que se presente un retraso o incumplimiento en los pagos en las condiciones establecidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral por parte de un Participante Directo, la Cámara de Divisas seguirá los siguientes lineamientos: a. El Participante Directo será considerado en retraso si no ha efectuado el cumplimiento del Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o Solicitud de Pago de Obligación Multilateral a más tardar a la Hora de Cierre de Pago de Obligación Multilateral. b. En el evento contemplado en el literal anterior, la Cámara de Divisas iniciará el procedimiento con los Proveedores de Liquidez o con otros intermediarios del mercado cambiario para cubrir la posición faltante dentro de los quince (15) minutos siguientes a la Hora de Cierre de Pago de Obligación Multilateral. En caso de que el Participante Directo en retraso o incumplimiento tenga Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso, la Cámara de Divisas en forma concurrente y simultánea o en un momento posterior, según lo considere, podrá celebrar con dichos Proveedores de Liquidez o intermediarios del mercado cambiario cuantas Operaciones de Compra y Venta de Moneda Elegible contrarias sean necesarias, para disminuir el riesgo de las Órdenes de Transferencia Aceptadas pendientes de Liquidación cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso, en los términos indicados en el literal b. del numeral 1. del presente artículo; o acudir directamente al Procedimiento de Compensación y Liquidación Anticipada de conformidad con lo previsto en el artículo 2.1.1.7. del Reglamento de Operación.	Proveedores de Liquidez o con los intermediarios del mercado cambiario. 2. En el evento que se presente un retraso o incumplimiento en los pagos en las condiciones establecidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral por parte de un Participante Directo, la Cámara de Divisas seguirá los siguientes lineamientos: a. El Participante Directo será considerado en retraso si no ha efectuado el cumplimiento del Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o Solicitud de Pago de Obligación Multilateral a más tardar a la Hora de Cierre de Pago de Obligación Multilateral. b. En el evento contemplado en el literal anterior, la Cámara de Divisas iniciará el procedimiento con los Proveedores de Liquidez o con otros intermediarios del mercado cambiario para cubrir la posición faltante dentro de los quince (15) minutos siguientes a la Hora de Cierre de Pago de Obligación Multilateral. En caso de que el Participante Directo en retraso o incumplimiento tenga Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso, la Cámara de Divisas en forma concurrente y simultánea o en un momento posterior, según lo considere, podrá celebrar con dichos Proveedores de Liquidez o intermediarios del mercado cambiario cuantas Operaciones de Compra y Venta de Moneda Elegible contrarias sean necesarias, para disminuir el riesgo de las Órdenes de Transferencia Aceptadas pendientes de Liquidación cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso, en los términos indicados en el literal b. del numeral 1. del presente artículo; o acudir directamente al Procedimiento de Compensación y Liquidación Anticipada de conformidad con lo previsto en el artículo 2.1.1.7. del Reglamento de Operación.

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
c. La Cámara de Divisas mantendrá en particular las Garantías del Participante Directo en retraso y las de sus Contrapartes Originales que tengan un Neto Bilateral a Favor en la Moneda Elegible correspondiente al retraso. d. En el caso de mantener Garantías de las Contrapartes Originales de un Participante Directo en retraso que tengan un Neto Bilateral a Favor en la Moneda Elegible correspondiente al retraso, el monto de las Garantías retenidas no deberá exceder el valor nominal de tal Neto Bilateral a Favor. e. Las Garantías serán devueltas únicamente hasta tanto se hayan cumplido la totalidad de las obligaciones de las Órdenes de Transferencia Aceptadas, así como de la Compensación y Liquidación que resulten de éstas, para cada Participante Directo y sus Contrapartes Originales, de acuerdo a las instrucciones permanentes registradas por cada Participante Directo. f. La devolución de Garantías será efectuada en la Fecha de Retraso en el horario establecido para ello, siempre que las Órdenes de Transferencia Aceptadas de los Participantes Directos que se encuentren pendientes de Liquidación estén debidamente respaldadas, en el siguiente orden: i. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y no enviaron operaciones a ser compensadas y liquidadas en la Cámara de Divisas. ii. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y no realizaron ninguna operación de compra o de venta con el Participante Directo en retraso. iii. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y realizaron operaciones con el Participante Directo en retraso, pero que resultaron con un neto bilateral en contra para la	c. La Cámara de Divisas mantendrá en particular las Garantías del Participante Directo en retraso y las de sus Contrapartes Originales que tengan un Neto Bilateral a Favor en la Moneda Elegible correspondiente al retraso. d. En el caso de mantener Garantías de las Contrapartes Originales de un Participante Directo en retraso que tengan un Neto Bilateral a Favor en la Moneda Elegible correspondiente al retraso, el monto de las Garantías retenidas no deberá exceder el valor nominal de tal Neto Bilateral a Favor. e. Las Garantías serán devueltas únicamente hasta tanto se hayan cumplido la totalidad de las obligaciones de las Órdenes de Transferencia Aceptadas, así como de la Compensación y Liquidación que resulten de éstas, para cada Participante Directo y sus Contrapartes Originales, de acuerdo a las instrucciones permanentes registradas por cada Participante Directo. f. La devolución de Garantías será efectuada en la Fecha de Retraso en el horario establecido para ello, siempre que las Órdenes de Transferencia Aceptadas de los Participantes Directos que se encuentren pendientes de Liquidación estén debidamente respaldadas, en el siguiente orden: i. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y no enviaron operaciones a ser compensadas y liquidadas en la Cámara de Divisas. ii. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y no realizaron ninguna operación de compra o de venta con el Participante Directo en retraso. iii. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y realizaron operaciones con el Participante Directo en retraso, pero que resultaron con un neto bilateral en

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
Moneda Elegible en la que se retrasó dicho Participante Directo. iv. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y realizaron operaciones con el Participante Directo en retraso, pero que resultaron con un Neto Bilateral a Favor para la Moneda Elegible en la que se retrasó dicho Participante Directo. En todo caso, la devolución únicamente procederá, cuando el Participante Directo en retraso efectúe el cumplimiento del Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o Solicitud de Pago de Obligación Multilateral en la Fecha de Retraso, y sus Garantías sean suficientes para cubrir las tarifas, intereses, obligaciones, costos y gastos y otras obligaciones relacionadas con tales montos por el uso de Proveedores de Liquidez. v. A los Participantes Directos que estuvieron en retraso y que hayan efectuado el pago debido antes de que la Cámara haya celebrado la operación de compra y venta de moneda elegible con los Proveedores de Liquidez. La Cámara de Divisas también podrá devolver en la Fecha de Retraso las Garantías o el remanente de las mismas a los Participantes Directos que estuvieron en retraso y que hayan efectuado el cumplimiento del Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o Solicitud de Pago de Obligación Multilateral en la Fecha de Retraso antes de la Hora Cierre de Día Hábil, siempre y cuando dichas Garantías o el remanente de las mismas no se requieran para cubrir las tarifas, intereses, obligaciones, costos y gastos y otras obligaciones relacionadas con tales montos por el uso de Proveedores de Liquidez, de acuerdo con el cálculo que para el efecto realice la Cámara, ni se requieran para cubrir otras Órdenes de	contra para la Moneda Elegible en la que se retrasó dicho Participante Directo. iv. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y realizaron operaciones con el Participante Directo en retraso, pero que resultaron con un Neto Bilateral a Favor para la Moneda Elegible en la que se retrasó dicho Participante Directo. En todo caso, la devolución únicamente procederá, cuando el Participante Directo en retraso efectúe el cumplimiento del Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o Solicitud de Pago de Obligación Multilateral en la Fecha de Retraso, y sus Garantías sean suficientes para cubrir las tarifas, intereses, obligaciones, costos y gastos y otras obligaciones relacionadas con tales montos por el uso de Proveedores de Liquidez. v. A los Participantes Directos que estuvieron en retraso y que hayan efectuado el pago debido antes de que la Cámara haya celebrado la operación de compra y venta de moneda elegible con los Proveedores de Liquidez. La Cámara de Divisas también podrá devolver en la Fecha de Retraso las Garantías o el remanente de las mismas a los Participantes Directos que estuvieron en retraso y que hayan efectuado el cumplimiento del Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o Solicitud de Pago de Obligación Multilateral en la Fecha de Retraso antes de la Hora Cierre de Día Hábil, siempre y cuando dichas Garantías o el remanente de las mismas no se requieran para cubrir las tarifas, intereses, obligaciones, costos y gastos y otras obligaciones relacionadas con tales montos por el uso de Proveedores de Liquidez, de

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso. g. En el día hábil siguiente a la Fecha de Retraso, a partir de las 8:00 a.m., y una vez se haya cumplido con todas las obligaciones pendientes de las Órdenes de Transferencia Aceptadas, así como de la Compensación y Liquidación que resulten de éstas, para cada Participante Directo y sus Contrapartes Originales, se devolverán las Garantías, en el siguiente orden, siempre que las Órdenes de Transferencia Aceptadas de los Participantes Directos que se encuentren pendientes de Liquidación estén debidamente respaldadas: i. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y realizaron operaciones con el Participante Directo en retraso pero que resultaron con un Neto Bilateral a Favor para la Moneda Elegible en la que se retrasó dicho Participante Directo, si no se hubiere presentado el evento contemplado en el numeral iv) del literal f) anterior. ii. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y se retrasaron en los pagos en las condiciones establecidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral, si no se hubieran presentado los eventos contemplados en el numeral v) del literal anterior. h. En el evento de un retraso en los pagos en las condiciones establecidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral, una vez el Participante Directo efectúe el pago debido, la Cámara de Divisas realizará el Pago de Derecho Multilateral a dicho	acuerdo con el cálculo que para el efecto realice la Cámara, ni se requieran para cubrir otras Órdenes de Transferencia Aceptadas cuya Fecha Valor sea distinta al Día Hábil en curso. g. En el día hábil siguiente a la Fecha de Retraso, a partir de las 8:00 a.m., y una vez se haya cumplido con todas las obligaciones pendientes de las Órdenes de Transferencia Aceptadas, así como de la Compensación y Liquidación que resulten de éstas, para cada Participante Directo y sus Contrapartes Originales, se devolverán las Garantías, en el siguiente orden, siempre que las Órdenes de Transferencia Aceptadas de los Participantes Directos que se encuentren pendientes de Liquidación estén debidamente respaldadas: i. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y realizaron operaciones con el Participante Directo en retraso pero que resultaron con un Neto Bilateral a Favor para la Moneda Elegible en la que se retrasó dicho Participante Directo, si no se hubiere presentado el evento contemplado en el numeral iv) del literal f) anterior. ii. A los Participantes Directos que aportaron Garantías y se retrasaron en los pagos en las condiciones establecidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral, si no se hubieran presentado los eventos contemplados en el numeral v) del literal anterior. h. En el evento de un retraso en los pagos en las condiciones establecidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral, una vez el Participante Directo efectúe el pago debido, la Cámara de Divisas realizará el Pago de Derecho

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
Participante Directo y le devolverá las Garantías restantes, previa deducción de los conceptos a que haya lugar de conformidad con el Reglamento de Operación. Lo anterior procederá siempre que las Órdenes de Transferencia Aceptadas de los Participantes Directos que se encuentren pendientes de Liquidación estén debidamente respaldadas y una vez cumplidas todas las obligaciones pendientes de las Órdenes de Transferencia Aceptadas, así como de la Compensación y Liquidación que resulten de éstas, y todos los compromisos con los Proveedores de Liquidez y con los intermediarios del mercado cambiario. En el evento en que el Participante Directo declarado en retraso efectúe el pago debido antes de que la Cámara haya celebrado la operación de compra y venta de moneda elegible con los Proveedores de Liquidez, la Cámara le realizará el Pago de Derecho Multilateral siempre que las Órdenes de Transferencia Aceptadas que se encuentren pendientes de Liquidación estén debidamente respaldadas, de lo contrario la Cámara de Divisas deducirá de dicho Pago de Derecho Multilateral las sumas necesarias para asegurar el respaldo de dichas Órdenes. Cualquier saldo positivo neto que generen las Operaciones de Compra y Venta de Moneda Elegible celebradas con los Proveedores de Liquidez se destinará al pago de los costos y gastos asociados con el uso del servicio de Proveedores de Liquidez. Sobre tal saldo positivo neto no habrá lugar a reconocimiento alguno a favor del Participante Directo en retraso ni de sus Contrapartes Originales. i. En el evento de un retraso o incumplimiento en los pagos en las condiciones establecidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral, la Cámara de Divisas hará efectivas las Garantías del Participante	Multilateral a dicho Participante Directo y le devolverá las Garantías restantes, previa deducción de los conceptos a que haya lugar de conformidad con el Reglamento de Operación. Lo anterior procederá siempre que las Órdenes de Transferencia Aceptadas de los Participantes Directos que se encuentren pendientes de Liquidación estén debidamente respaldadas y una vez cumplidas todas las obligaciones pendientes de las Órdenes de Transferencia Aceptadas, así como de la Compensación y Liquidación que resulten de éstas, y todos los compromisos con los Proveedores de Liquidez y con los intermediarios del mercado cambiario. En el evento en que el Participante Directo declarado en retraso efectúe el pago debido antes de que la Cámara haya celebrado la operación de compra y venta de moneda elegible con los Proveedores de Liquidez, la Cámara le realizará el Pago de Derecho Multilateral siempre que las Órdenes de Transferencia Aceptadas que se encuentren pendientes de Liquidación estén debidamente respaldadas, de lo contrario la Cámara de Divisas deducirá de dicho Pago de Derecho Multilateral las sumas necesarias para asegurar el respaldo de dichas Órdenes. Cualquier saldo positivo neto que generen las Operaciones de Compra y Venta de Moneda Elegible celebradas con los Proveedores de Liquidez se destinará al pago de los costos y gastos asociados con el uso del servicio de Proveedores de Liquidez. Sobre tal saldo positivo neto no habrá lugar a reconocimiento alguno a favor del Participante Directo en retraso ni de sus Contrapartes Originales. i. En el evento de un retraso o incumplimiento en los pagos en las condiciones establecidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral, la Cámara de Divisas hará efectivas las

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
Directo en retraso o incumplimiento. De no ser las mismas suficientes, la Cámara de Divisas hará efectivas las Garantías de las Contrapartes Originales del Participante Directo en retraso o incumplimiento, de manera proporcional a su Neto Bilateral a Favor con el Participante Directo en incumplimiento en la Fecha de Retraso. Así mismo, la Cámara de Divisas podrá realizar una Solicitud de Garantías y, si aún ello no fuera suficiente, la Cámara asignará una Distribución de Pérdidas de conformidad con lo previsto en el Reglamento de Operación.	Garantías del Participante Directo en retraso o incumplimiento. De no ser las mismas suficientes, la Cámara de Divisas hará efectivas las Garantías de las Contrapartes Originales del Participante Directo en retraso o incumplimiento, de manera proporcional a su Neto Bilateral a Favor con el Participante Directo en incumplimiento en la Fecha de Retraso. Así mismo, la Cámara de Divisas podrá realizar una Solicitud de Garantías y, si aún ello no fuera suficiente, la Cámara asignará una Distribución de Pérdidas de conformidad con lo previsto en el Reglamento de Operación. <u>Ante el incumplimiento del Participante Directo, la Cámara de Divisas podrá ejecutar los títulos de deuda pública de la Nación entregados como Garantías del Participante Directo realizando una operación a plazo Repo o Simultánea con los Proveedores de Liquidez, para obtener temporalmente la liquidez necesaria. No obstante, en los eventos que no sea posible para la Cámara de Divisas realizar la operación antes descrita, esta podrá realizar con los Proveedores de Liquidez una operación de venta definitiva de los títulos de deuda pública de la Nación entregados como Garantía.</u> <u>Para la ejecución de las Garantías en los títulos de deuda pública de la Nación, la Cámara de Divisas tendrá en cuenta la unidad mínima fraccionable del título.</u>
j. Cuando el Participante Directo cumpla con su deber de pagar todas las Obligaciones Multilaterales incluidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral en el Día Hábil siguiente a la Fecha de Retraso después de las 8:00 a.m. y siempre que la Cámara de Divisas haya realizado el cierre definitivo de la operación con el Proveedor de Liquidez o con los intermediarios del mercado cambiario, el Participante Directo no tendrá derecho a recibir el Pago de Derecho Multilateral,	j. Cuando el Participante Directo cumpla con su deber de pagar todas las Obligaciones Multilaterales incluidas en un Programa de Pago de Obligaciones Multilaterales o en una Solicitud de Pago de Obligación Multilateral en el Día Hábil siguiente a la Fecha de Retraso después de las 8:00 a.m. y siempre que la Cámara de Divisas haya realizado el cierre definitivo de la operación con el Proveedor de Liquidez o con los intermediarios del mercado cambiario, el Participante Directo no tendrá derecho a recibir el Pago de

MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA	
ARTÍCULO ACTUAL	ARTÍCULO PROPUESTO
causándose en todo caso el monto del uso de los Proveedores de Liquidez. Todo lo anterior, sin perjuicio de la aplicación de las Consecuencias Pecuniarias o Administrativas a que hubiere lugar.	Derecho Multilateral, causándose en todo caso el monto del uso de los Proveedores de Liquidez. Todo lo anterior, sin perjuicio de la aplicación de las Consecuencias Pecuniarias o Administrativas a que hubiere lugar. <u>Parágrafo. De acuerdo con la prelación de Garantías definida por la Cámara de Divisas, en eventos de incumplimiento de un Participante Directo o una de sus Contrapartes Originales que ha entregado títulos de deuda pública de la Nación como Garantías para el respaldo de sus Órdenes de Transferencia Aceptadas, la Cámara de Divisas primero ejecutará cualquier Garantía en efectivo entregada por el Participante Directo, y sólo en el caso que estas no fuesen suficientes procederá con la ejecución de los títulos de deuda pública de la Nación entregados como Garantía.</u>

(Original firmado)

CAMILO ARENAS RODRÍGUEZ

Gerente